

M&A アドバイザーの眼



藤井 徹也

リンカーン・インターナショナル
代表取締役社長

(Website : www.lincolninternational.com)

弊社の米国、欧州、日本拠
点がかかる自動車部品会社
(又は事業)のM&A案件数
が高水準で推移している。2
009年の年間完了案件数5
件に対して、2010年は既
に12件を完了済みで、更に進
行中の案件が約10件という状
況だ。過去10年間、各年にお
ける自動車業界M&A実績と
世界の自動車生産台数との間
には強い連関性があり、これ
に沿った回復傾向と言えよ
う。

弊社が本年手がけた12案件
を見てみると2つの特徴があ
る。ひとつは、事業会社が買
い手となる買収案件が投資フ
アンドが買い手となる案件を
上回っていることだ。直近10
件の中で6件が事業会社によ
る買収となっている。昨年ま
では足元業績と資金の確保に
専念していた自動車部品メー
カーが、世界市場における競
争力強化と長期的成長を目指
して、慎重ながらも攻めの姿
勢に転じている。マクナ、ジ
ョンソンコントロールズ、オ
ートリブなど大手自動車部品
メーカーのCEOは揃ってM
&Aの積極化を表明してい
る。自動車業界の案件に限ら
ないが、今年に入り2009
年に一度は買収交渉を進めた
ものの買収価格で折り合わず
交渉を打ち切っていた案件
で、買い手である事業会社が
価格を引き上げて買収を成約
するケースが散見される。買
い手である事業会社が、事業
環境の好転に伴い、買収対象
会社の将来キャッシュフロー
をより強気に見ることが出来
るようになったことが背景
だ。但し、リーマンショック

前のように法外なキャッシュ
フロー倍率で買収するような
ケースはまだ出ておらず、優
良案件でも当期のキャッシュ
フロー(主としてEBITD
A)の5〜7倍が現時点の上
限である。5〜7倍という倍
率自体、自動車部品業界にお
けるM&A倍率としては一般
的な水準といえるが、掛け算
する対象が「来期の」EBIT
TDAではなく「当期の」E
BITDAであるところが、
買収価格がまだ慎重の域を出
ていない現れだ。多くの自動
車部品メーカーが2011年
に更なる収益の回復を予想し
ていることを考えると、「当
期の」EBITDAに5〜7
倍を乗じた買収価格は、「来
期の」EBITDAベースで
見ると5倍を切る水準になる
だろう。2010

長期的成長へ攻めのM&Aが活発化

年のM&Aは、後
になつてみて結果
的に安い買い物を
したということに
なる案件が多くな
ると思われる。
もう一点特筆す
べきは国境を跨ぐ
クロスボーダー案
件が直近10件中6
件と引き続き高水
準であることだ。
2009年まで敬
遠されていた米国
又は欧州市場に対
する海外事業会社
の投資が戻ってき
ている。まだ完全
復調とは言えない
が、一番底懸念が
大幅に後退する中
で、歴史的に見れ
ば比較的割安な価
格で欧米市場での
事業拡大が実現で
きるチャンスとみ
る海外の事業会社
は多い。

このように海外
の自動車部品メー
カーは、ある程度リスクをと
りつつも、戦略的観点に立っ
たM&Aを通じ事業の強化を
着々と進めている。日本の自
動車部品メーカー各社もこう
した他社のM&A動向に目を
光らせ、自社の競争力に対す
る影響を分析するとともに、
新しい競争環境に合わせた戦
略的施策を講じていくことが
必要だ。

リンカーン・インター
ナショナル 旧長銀米国
M&A子会社を母体に設
立されたM&A専門投資
銀行。シカゴ、フランク
フルト、東京を含む10拠
点で中規模M&Aの助言
業務を展開。

(次回は11月1日付に掲載
します)